شركة كيان السعودية للبتروكيماويات

قطاع الصناعات البتروكيماوية | النتائج الأولية للربع الرابع ٢٠١٤ | ١٨ يناير ٢٠١٥

نظرة على نتائج الربع الرابع ٢٠١٤: أرباح لأقل من المتوقع؛ نستمر في التوصية "احتفاظ"

جاء صافي ربح شركة كيان للربع الرابع ٢٠١٤ اقل من التوقعات؛ أرباح محدودة بصفة عامة: أعلنت شركة كيان عن النتائج الاولية للربع الرابع ٢٠١٤ متضمنة صافي ربح بقيمة ١٢ مليون ر.س. (اقل من الربع السابق بحدود ٨٢٪، واعلى من الربع المماثل من العام السابق بحدود ٢٤٤٪) مقابل كل من توقعاتنا بصافي ربح بقيمة ٤٧ مليون ر.س. ومتوسط التوقعات البالغ ٥٢ مليون ر.س. كما كان الاداء التشغيلي اقل من المتوقع حيث جاء اجمالي الربح والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والاطفاء (EBITDA) والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة (EBIT) اقل من توقعاتنا بحدود ١٪ و٤٪ و١٨٪ على التوالي. نحن نعتقد أن السبب في تراجع الأرباح للربع الرابع ٢٠١٤ هو انخفاض اسعار المنتجات التي تراجعت بصورة ملحوظة في الربع الرابع ٢٠١٤ (تراجعت اسعار كل من البولي إثلين والبولي بروبلين وجلايكول الإثلين للربع محل المراجعة بحدود ١٠٪ و٩٪ و١٤٪ على التوالي عن الربع السابق) وذلك مع التراجع الكبير في أسعار النفط الخام. بصفة عامة، لكامل العام ٢٠١٤، سجلت شركة كيان صافي خسائر بقيمة ٤٤ مليون ر.س. كما بلغ الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة (EBIT) مبلغ ٥٢٣ مليون ر.س. من مبيعات بقيمة تقارب ١١,٦ مليار ر.س. الذي في رأينا هو اداء اقل من المستوى.

يبدو ان معادلة العوائد مقابل المخاطر غير ملائمة؛ نستمر في التوصية "احتفاظ": على المدى البعيد، نتوقع ان تتجه الشركة إلى تحقيق نمو في الربح مع التحسن التشغيلي. من هنا، نحن نعتقد أن السعر الحالي يعكس في افضل الاحتمالات حصول ارتفاع لارباح الشركة. بعد تراجع سعر السهم خلال الثلاث شهور الماضية بحدود ٢١٪ (تراجع كل من مؤشر قطاع البتروكيماويات السعودي ومؤشر السوق الرئيسي بحدود ٢٤٪ و١٣٪ على التوالي)، وبعد أن قمنا بتحديث توقعاتنا وفقا لنتائج الربع الرابع ٢٠١٤، يتم تداول سهم كيان بمكرر قيمة الشركة الى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والزكاة (EV/EBITDA) متوقع للعام ٢٠١٥ بمقدار ١٥,٤ مرة وذلك بسبب احتمال تراجع الارباح. عموماً، نتوقع ان تتعافى الارباح خلال العام ٢٠١٦ في ظل بيئة عمل طبيعية وبالتالي فإن مكررات الربحية للعام ٢٠١٦ ستكون معياراً أكثر ملائمة للمقارنة. بحسب تقديراتنا للعام ٢٠١٦، سيتم تداول سهم كيان بمكرر ربحية متوقع بمقدار ٣٠,٩ مرة مقابل مكرر ربحية للشركات المشابهة في كل من: السعودية بمقدار ١٢,٠ مرة، وفي الاسواق الناشئة بمقدار ١١,٤ مرة، وعالمياً بمقدار ١١,٦ مرة، ومكرر متوقع لقيمة الشركة الى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والزكاة (EV/EBITDA) بمقدار ١٣,٢ مرة الذي نرى أنه تقييم شبه مكتمل بدرجة كبيرة. بعد إعلان نتائج الربع الرابع ٢٠١٤، نستمر في التوصية "احتفاظ" مع عدم تغيير السعر المستهدف للسهم البالغ ١١,٠ ر.س.

لا نتوقع توزيع ارباح خلال الفترة من العام ٢٠١٤ الى العام ٢٠١٦: تشير تحليلاتنا انه من غير المرجح ان تقوم شركة كيان بدفع اي توزيعات ارباح خلال الفترة من العام ٢٠١٤ الى العام ٢٠١٦. بينما يتعين على الشركة الإعلان عن ارباح مبقاة سلبية في العام ٢٠١٤، حتى وإن بقي التحسن التشغيلي على المسار الصحيح خلال العامين ٢٠١٥ و٢٠١٦، ستبقى الشركة تعاني من الارباح المبقاة السلبية في العام ٢٠١٦ دون ترك أي مجال لدفع توزيعات الارباح.

مليون ر.س.	الربع الرابع ٢٠١٤ (المحَقق)	الربع الرابع ٢٠١٤ (المتوقع)	التغير ٪	متوسط التوقعات*	الفرق عن متوسط التوقعات	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي ٪	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
الايرادات	غ/م	٢,٨١١	غ/م	٢,٦٥٣	غ/م	٣,٢٣٥	غ/م	٢,٩٣٣	غ/م	١٠,٦٩٨	١١,١٦١
اجمالي الربح	٢٦٨	٢٧٠	-١٪	غ/م	غ/م	٣١٥	-١٥٪	٢٥٩	١٪	٨٣٤	١,٣٥١
EBITDA (متوقع)**	٧٦٠	٧٩٢	-٤٪	غ/م	غ/م	٨١٨	غ/م	٧٤٩	غ/م	٢,٩٨١	٣,٤٨٣
هامش EBITDA	غ/م	٢٨٪	غ/م	غ/م	غ/م	٢٥٪	غ/م	٢٦٪	-	٢٨٪	٣١٪
EBIT	١٤٥	١٧٧	-١٨٪	٢١٠	-٣١٪	٢٠٤	-٢٩٪	١٥٥	-١٠٪	٤٨١	٩٨٣
صافي الأرباح	**١٢**	**٤٧**	**-٧٤٪**	**٥٢**	**-٧٧٪**	**٦٧**	**-٨٢٪**	**٣**	**٢٤٤٪**	**٣٧**	**٥٤٩**

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة، غ/م: غير متاح.

ملخص التوصية

التوصية	"احتفاظ"
السعر المستهدف (ر.س.)	١١,٠
التغير (٪)	-٣٪

بيانات السهم

سعر الإغلاق*	ر.س.	١١,٣
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	١٦,٩٥٠
عدد الأسهم القائمة	مليون	١,٥٠٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٨,٧
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٩,١
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٪	-٢١,٠
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥	ر.س.	٠,٠٢
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	2350.SE	KAYAN AB

* السعر كما في ١٧ يناير ٢٠١٥.

بنية المساهمة (٪)

الجمهور / آخرون	٦٥,٠
الشركة السعودية للصناعات الاساسية - سابك	٣٥,٠

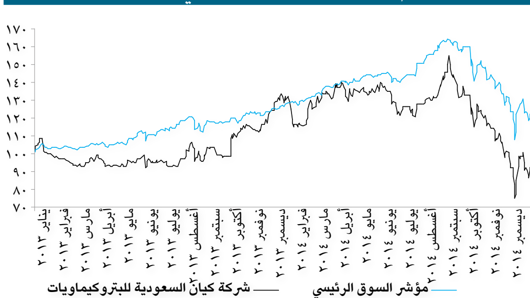
المصدر: تداول

أهم النسب المتوقعة

	للعام ٢٠١٥	للعام ٢٠١٦
مكرر الربحية (مرة)	غ/ذ	٣٠,٩
مكرر EV/EBITDA * (مرة)	١٥,٤	١٣,٢
عائد الربح الموزع إلى سعر السهم (٪)	٠,٠	٠,٠

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، * قيمة الشركة الى الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول

ديبانجان راي

DipanjanRay@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت

AJawdat@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦

إطار العمل بالتوصيات

شراء: يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ: يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع: يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

تحت المراجعة: أسهم الشركات الواقعة ضمن تغطيتنا للأسهم التي يطرأ عليها تغيراً مؤقتاً عن نطاق التصنيف المحدد لها.

معلومات الاتصال

قسم الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

اخلاء المسؤولية

تـم اعـداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوسـاطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمـد هـذا التقرير على المعلومات المتاحة للعمـوم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمهـا كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجـب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقـة. وعليـه، لا نقدم أو نضمـن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول عـلى عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومـات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المسـتثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشـدة أي مسـتثمر محتمل أن يطلب إرشـاد قانوني، محاسـبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات اسـتثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار الى رسـوم على الاسـتثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣).